



# Realometer

## Real I.S. Research Realometer

September 2025

Real I.S. AG / Research und Investitionsstrategie

# Real I.S. Research

## Realometer September 2025 / Themenübersicht



Ergebnisse



Länder- und

Marktanalysen

# Key Findings

**Renditen und Kaufpreise stabilisieren sich seit einigen Quartalen. Moderate Markterholung setzt sich weiter fort, Investmentmarkt bislang noch schwach.**

- Die schleppende Konjunkturdynamik bietet im Jahr 2025 wenig Rückenwind für die Vermietungsmärkte. Moderate Belegung im Jahr 2026 wahrscheinlich.
- Tendenz zu rückläufigen langfristigen Zinsen unsicher. Immobilienrenditen werden sich voraussichtlich zunächst seitwärts bewegen.
- Wohnen, Logistik und Hotel werden aktuell positiv eingeschätzt. Büroinvestitionen sollten auf (Super-) Core-Objekte fokussieren.



## Länder

Konjunktur bleibt in 2025 voraussichtlich schwach, jedoch etwas besser als im Vorjahr. Politische und wirtschaftliche Risiken sind aktuell hoch.

## Büro

Anhaltend schwache Transaktionsaktivität. Renditen haben sich stabilisiert und liegen auf 9-14-jährigen Höchstständen. Mietwachstum in Zentrumslagen, rückläufige Mieten in Nebenlagen.

## Einzelhandel

Geschäftshäuser und Fachmarktsegmente gefragt, wenig Transaktionen bei Shopping-Centern. Auch im Jahr 2025 werden wenig Wachstumsimpulse vom privaten Konsum erwartet.

## Logistik

Logistik gehört zu den attraktivsten Segmenten. Trotz schwacher Konjunktur werden perspektivisch weiterhin Mietpreiszuwächse erwartet.

## Hotel

Die Erholung der Hotelmärkte setzt sich fort. Hotels bieten aktuell die höchsten Spitzenrenditen im Vergleich der Segmente.

## Wohnen

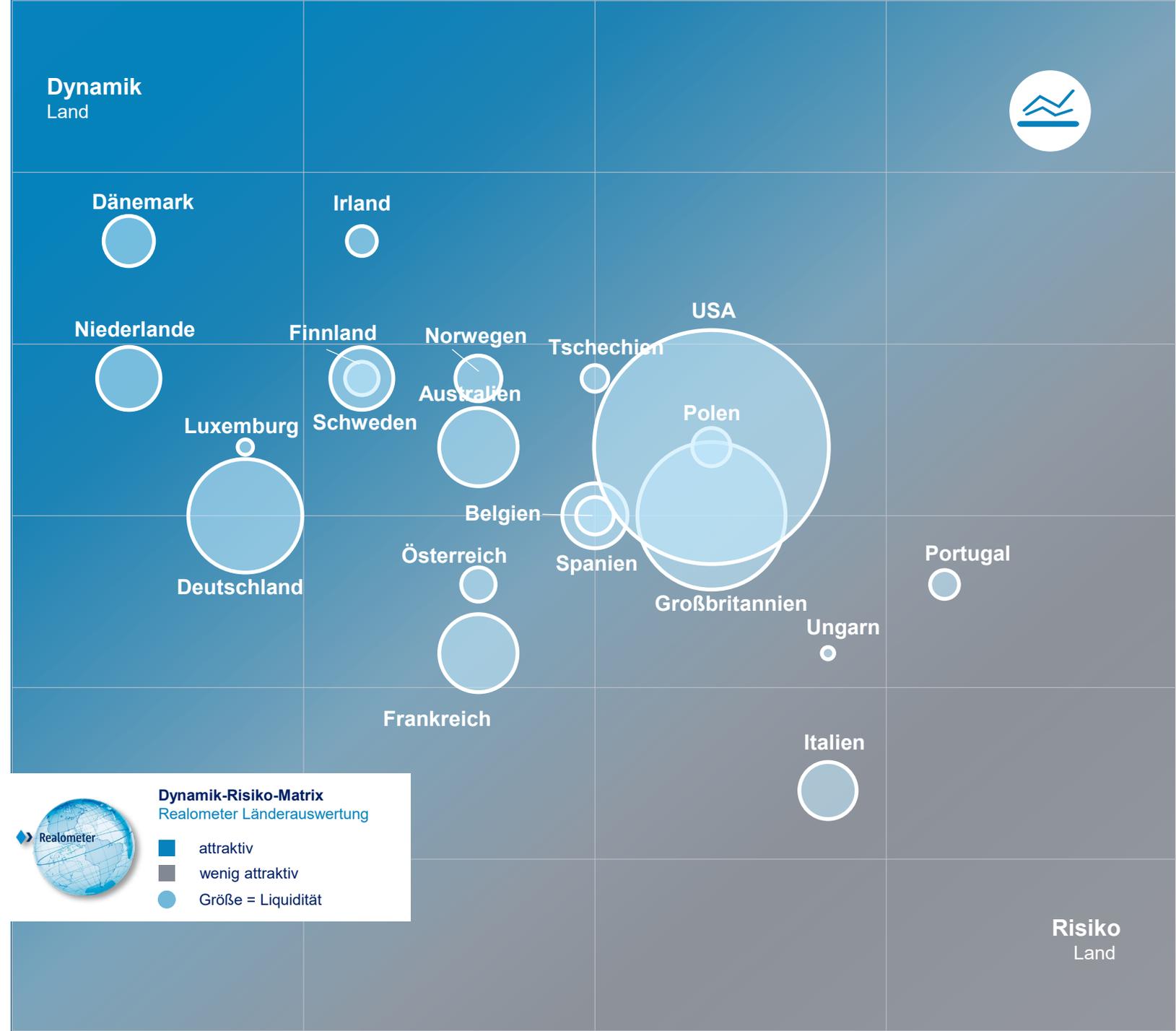
Nachfrageüberhang und tendenziell steigende Mietpreise bieten Cash-Flow Sicherheit. Sub-Sektoren wie Serviced Apartments oder Student Housing bieten Renditeaufschläge.

# Länderauswertung

**Politische Unsicherheit bleibt hoch, Konjunktur weiter schwach, aktuell geringe Inflation.**

- Insgesamt wenig Veränderung zur letzten Auswertung im Februar 2025.
- Die Wirtschaft zeigt sich gegenüber der US-Zollpolitik bislang relativ resilient. Dennoch bleiben die Wachstumsaussichten und die Wettbewerbsfähigkeit in einer Reihe von Euro-Ländern schwach, besonders auch in Deutschland.
- Dänemark, Niederlande und Irland am besten positioniert. Italien, Ungarn, Portugal am unteren Rand.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Dynamik und Risiko auf Länderebene..*

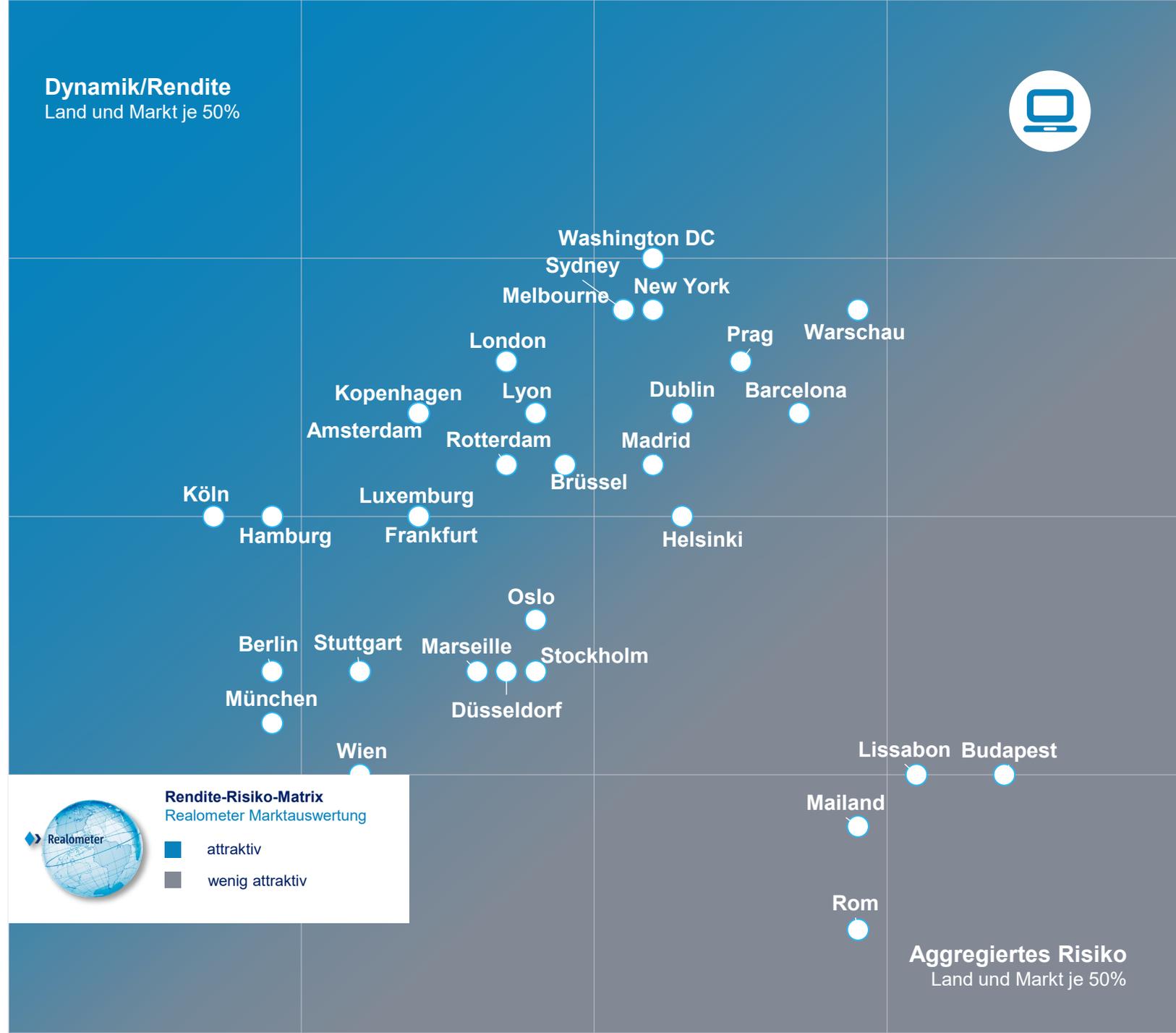


# Büro

Wenig Marktdynamik, jedoch weitgehend stabile Renditen und Leerstandsraten.

- Wenig Dynamik am Investmentmarkt bei stabilen Spitzenrenditen.
- Auch die Leerstandsdaten haben sich im Jahresverlauf 2025 bislang kaum verändert.
- Bei hochwertigen Büroflächen legten die Spitzenmieten in den letzten Quartalen weiter moderat zu.
- Investitionen sind selektiv attraktiv. Dies gilt auch im Hinblick auf die künftige Verknappung des Angebots aufgrund der schwachen Bautätigkeit.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*



# Einzelhandel

**Strukturwandel und Kaufzurückhaltung belasten den Handelssektor. Fachmarkt- und Nahversorgerkonzepte positiv.**

- Wenig Wachstumsimpulse vom privaten Konsum (sinkende Einkommenserwartung, Verbraucherstimmung und Anschaffungsneigung).
- Das Gesamtergebnis (inkl. Ländereinwertung) hat sich ggü. Februar 2025 nur wenig verändert. Am besten sind Irland, Dänemark, Spanien und auch die Niederlande positioniert.



**Rendite-Risiko-Matrix**  
Realometer Marktauswertung

- attraktiv
- wenig attraktiv

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition. Auswertung hier auf Länderebene.*

# Logistik

Logistik gehört weiterhin zu den attraktivsten Segmenten. Trotz schwacher Konjunktur werden perspektivisch weiterhin Mietpreiszuwächse erwartet.

- Die Spitzenrenditen betragen im Durchschnitt 5,2 %.
- Abnehmende Bautätigkeit und sinkendes Neuf Flächenangebot begrenzen das Angebot an hochwertigen Logistikflächen und unterstützen weiteres Mietwachstum.
- Laut Realometer-Scoring sind besonders Logistik-Hubs in den Niederlanden, Schweden und Dänemark, aber auch in Deutschland, Finnland und Tschechien attraktiv.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition. Auswertung hier auf Länderebene.*



# Hotel

Die Stimmung ist weiter auf Erholungskurs. Hotels bieten zudem aktuell die höchsten Spitzenrenditen im Vergleich der Segmente.

- Die Bewertung der Hotelmärkte hat sich ggü. Februar 2025 weiter verbessert. Positiv entwickelt haben sich Hotels an deutschen Standorten, aber auch in Barcelona und Brüssel.
- Die Spitzenrenditen blieben in den letzten Monaten stabil und betragen im Durchschnitt etwa 5,3 %.
- Auch der Investmentmarkt erholt sich: In Paris, Madrid, Barcelona und London wurden steigende Investmentvolumen verzeichnet.

*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*



# Wohnen

**Nachfrageüberhang und tendenziell steigende Mietpreise bieten sicheren Cash Flow.**

- Angebotsmangel führt perspektivisch zu steigenden Mietpreisen in nahezu allen Märkten.
- Wohnen ist aktuell die umsatzstärkste Assetklasse.
- Sub-Sektoren wie Serviced Apartments oder Student Housing bieten attraktive Renditeaufschläge. Gleichzeitig werden diese Wohnformen stark nachgefragt.
- Dublin, die niederländischen Großstädte, Kopenhagen, aber auch deutsche Standorte sind sehr attraktiv bewertet.



*Hinweis: Dynamik bzw. Rendite und Risiko sind Kennzahlen, die mit Hilfe eines Scoring-Verfahrens aus verschiedenen Kriterien ermittelt werden. Es handelt sich nicht um Nettoanfangsrenditen oder die Volatilität, sondern zeigt eine quantitative Einschätzung der Erwartung von Rendite und Risiko einer möglichen Immobilieninvestition.*



# Realometer

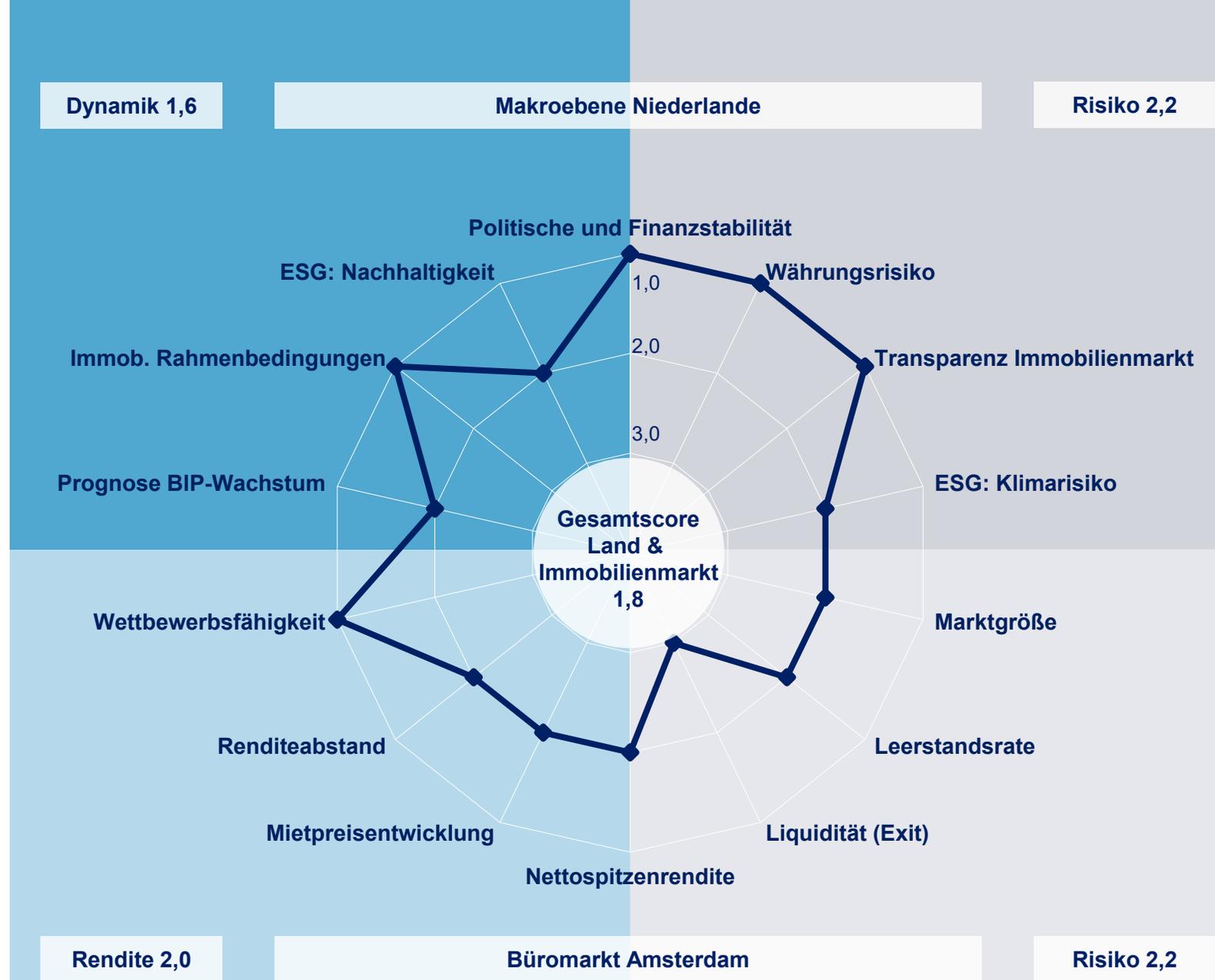
Fokus

auf ausgewählte Märkte

# Büromarkt Amsterdam

**Amsterdam bietet aktuell attraktive Ankaufsrenditen und für Core-Objekte positive Perspektiven.**

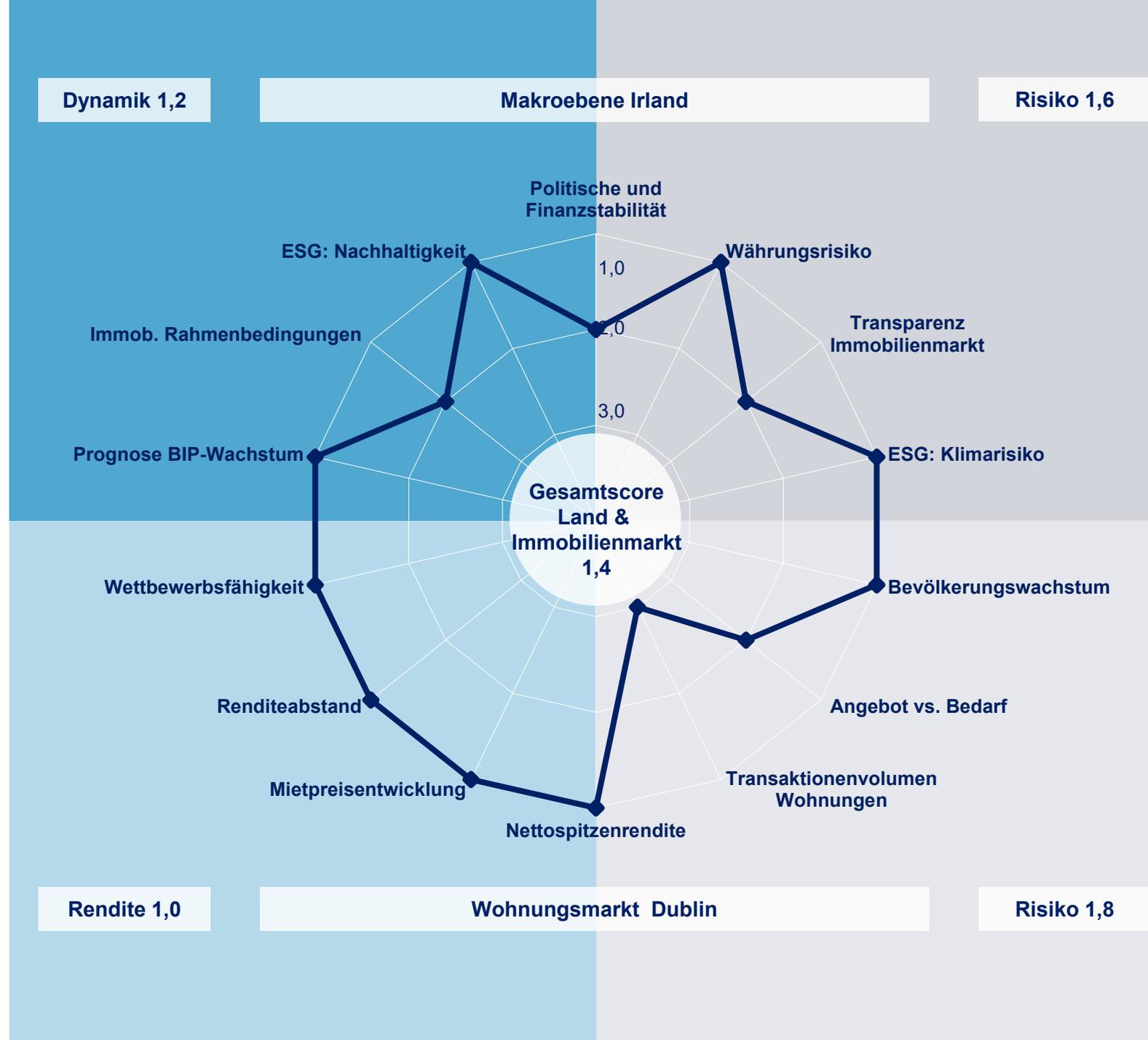
- Amsterdam bietet aktuell ein historisch hohes Renditeniveau. Eine Netto-Spitzenrendite von 4,8 % wurde zuletzt im Jahr 2015 registriert.
- Die Mietpreise sollten in den kommenden Quartalen weiter überdurchschnittlich zulegen (rd. + 11 % bis 2028).
- Die Leerstandsrate beträgt rd. 8 % und befindet sich knapp unter dem Durchschnitt aller betrachteten Märkte.
- Negativ bewertet wird die aktuell geringe Liquidität. Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien in den Niederlanden betrug 2024 1,7 Mrd. Euro (10 Jahres-durchschnitt 4,8 Mrd. Euro)



# Wohnungsmarkt Dublin

Wohnungen in Dublin bieten vergleichsweise hohe Renditen mit positivem Ausblick.

- Die Gesamtbewertung hat sich ggü. Februar 2025 weiter verbessert, von 1,6 auf jetzt 1,4.
- Dublin bietet aktuell mit 4,8 % die höchste Netto-Spitzenrendite von allen betrachteten Wohnungsmärkten.
- Die Perspektiven für die Mietpreisentwicklung sind positiv (+ 12 % bis 2028).
- Der Wohnungsmarkt Dublin (untere Hälfte im Diagramm) hat aktuell die beste Bewertung von allen betrachteten Märkten.
- Das Transaktionsvolumen im Jahr 2024 war niedrig (deutlich unter 1 Mrd. €).

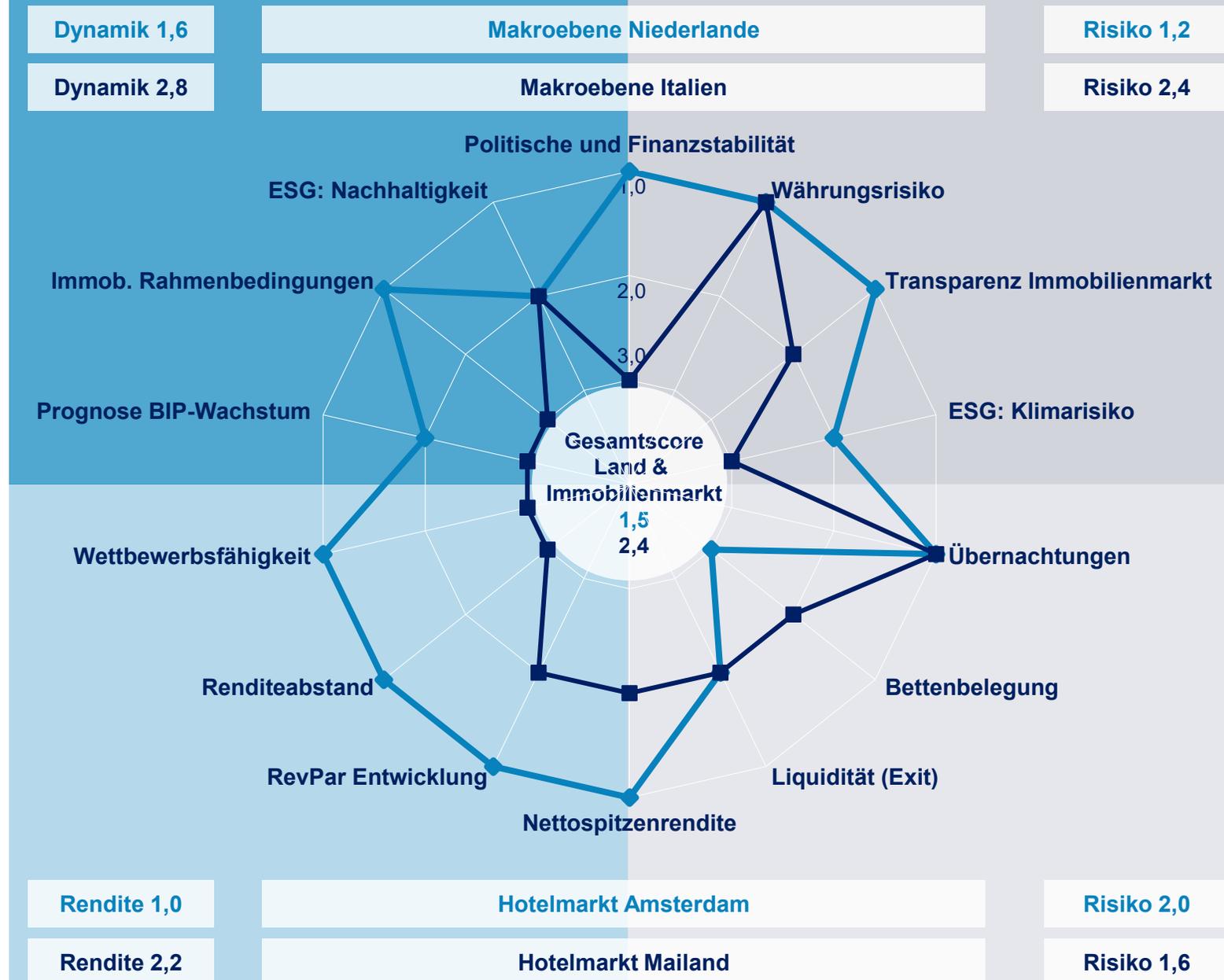


Bewertung: Score 1 = beste Bewertung,  
Score 3 = ungünstige Ausprägung des Kriteriums

# Vergleich Hotelmarkt Amsterdam vs. Mailand

Hotels in Amsterdam zeigen ein aus-  
gewogeneres Profil, bieten mehr  
Anlagechancen bei geringeren Risiken.

- Auf der Makroebene übertrifft die Niederlande Italien in den meisten Kriterien.
- Amsterdam bietet mit rd. 5,5 % neben Brüssel und Wien die höchsten Hotel-Nettorenditen im Euroraum. In Mailand werden 50 Basispunkte weniger erzielt (zu beachten ist, dass aufgrund der geringen Transaktionen die Daten verzerrt sein können).
- Entsprechend der Einstufung der Einzelkriterien fällt die Gesamtbewertung deutlich zugunsten der Niederlande aus (1,5 vs. 2,4).





▶ Realometer

Erläuterung

des Scoring-Verfahrens

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Makroebene (Land)

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Dynamik</b>	1 Wettbewerbsfähigkeit	10%	World Competitiveness Center Rankings von IMD (International Institute for Management Development)
	2 Prognose BIP-Wachstum	20%	Mittelwert BIP-Prognose aktuelles Jahr und Folgejahr von Consensus Economics
	3 Immobilienwirtschaftliche Rahmenbedingungen	10%	Qualitative Bewertung z.B. Gesetzgebung bzgl. Mietvertrag, Kauf-Nebenkosten
	4 ESG: Nachhaltigkeit	10%	Nachhaltigkeitsbewertung anhand des Global Sustainability Competitiveness Index von SolAbility
<b>Risiko</b>	5 Politische und Finanzstabilität	20%	S&P Rating
	6 Währungsrisiko	10%	Maximale negative Devisenkursänderung im Zeitraum von 3 Jahren seit Anfang 1999 auf Basis von Tageskursen (Kursänderung über rollierende Zeitscheiben)
	7 Transparenz Immobilienmarkt	10%	JLL Real Estate Transparency Index
	8 ESG: Klimarisiko	10%	Klimarisiko anhand des Weltrisikoindex der Ruhr-Universität Bochum

## Bewertung Büromarkt

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	4 Marktgröße	15%	Büroflächenbestand (Mio. m <sup>2</sup> )
	5 Leerstandsrate	25%	Leerstandsrate in % nach aktueller Datenlage
	6 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Büroimmobilien

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Einzelhandel

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	4 Privater Konsum	25%	Durchschnittliche Veränderung der Konsumausgaben des Vorjahres, aktuellen Jahres und der Prognose des kommenden Jahres
	5 Anteil Onlinehandel	15%	Anteil des Onlinehandels an den gesamten Einzelhandelsausgaben nach aktueller Datenlage
	6 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Einzelhandelsimmobilien

## Bewertung Logistik

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	4 Logistics Performance Index	20%	Aktueller Logistics Performance Index der World Bank
	5 Handelsvolumen	20%	Durchschnittliche Veränderung der Ausgaben des Einzelhandels des Vorjahres, aktuellen Jahres und der Prognose des kommenden Jahres
	6 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Logistikimmobilien

# Realometer Scoring-Verfahren: Kriterien, Gewichtungen und Messgrößen

## Bewertung Hotel

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage Hotel Betriebstyp Pacht-/ Mietvertrag (kein Managementvertrag oder Hotelgebäude ohne Vertragsbindung)
	2 Entwicklung RevPAR	30%	Veränderung in % Zimmerumsatz (RevPAR - revenue per available room) aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	4 Nachfrage: Tendenz Übernachtungen	20%	Veränderung der Anzahl der Übernachtungen in Hotels im Durchschnitt der letzten drei Jahre*
	5 Angebotsauslastung: Veränderung Belegungsrate	20%	Durchschnittliche Belegungsrate der letzten 12 Monate relativ zum Durchschnitt des Vorjahreszeitraumes*
	6 Liquidität (Exit)	10%	Jährliches Transaktionsvolumen Gewerbeimmobilien

## Bewertung Wohnen

	Kriterien	Gewicht	Messgröße
<b>Rendite</b>	1 Nettospitzenrendite	10%	Nettospitzenrendite nach aktueller Datenlage
	2 Mietpreisentwicklung	30%	Veränderung in % Mietpreis aktuell zu Prognose in 4 bzw. 5 Jahren
	3 Renditeabstand	10%	Nettospitzenrendite abzüglich 10J-Anleiherendite des Landes
<b>Risiko</b>	4 Bevölkerungswachstum	20%	Prognostizierte Bevölkerungsentwicklung der nächsten 5 Jahre
	5 Angebot im Verhältnis zum Bedarf	20%	Quotient aus dem Nettozuwachs an Wohnungen und der Veränderung der Anzahl der Haushalte am Standort jeweils der letzten 5 Jahre
	6 Liquidität (Exit)	10%	Transaktionen im Wohnungsmarkt am Standort

\* Aufgrund der starken Einbrüche in 2020 während der Lockdown-Phasen der Corona-Pandemie und der entsprechend großen prozentualen Veränderungen im Folgejahr bzw. den Folgejahren, ist die Auswertung von jährlichen Veränderungsraten u.U. nicht aussagekräftig. Es werden alternativ andere sinnvolle Kennzahlen ermittelt, z.B. wird auf das Niveau von vor der Pandemie Bezug genommen.

# Kontakt

Falls Sie weitere Informationen benötigen, kontaktieren Sie uns gerne:

## Marco Kramer

Leiter Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 130  
[marco.kramer@realisag.de](mailto:marco.kramer@realisag.de)

## Luca Gudewill

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 440  
[luca.gudewill@realisag.de](mailto:luca.gudewill@realisag.de)

## Sven Scherbetitsch

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 132  
[sven.scherbetitsch@realisag.de](mailto:sven.scherbetitsch@realisag.de)

## Julian Truxa

Director Research  
& Investitionsstrategie  
Tel. +49 89 489 082 167  
[julian.truxa@realisag.de](mailto:julian.truxa@realisag.de)

# Disclaimer

*Es wurde darauf Wert gelegt, dass die dargestellten Informationen zutreffend und aktuell sind. Die Real I.S. (Real I.S. AG und Real I.S. Investment GmbH) kann trotz aller Sorgfalt bei der Erstellung dieses Dokuments keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen geben, da sich z.B. die enthaltenen Daten zwischenzeitlich geändert haben können. Dies gilt nicht, soweit sich die Real I.S. vorsätzlich oder grob fahrlässig verhalten hat oder eine Verletzung des Lebens, Körpers oder Gesundheit vorliegt. Aus der Darstellung einer Wertentwicklung der Vergangenheit können keine gesicherten Rückschlüsse für die Zukunft gezogen werden. Als rechtlich verbindliche Dokumente gelten ausschließlich Prospekt- und Zeichnungsunterlagen, wie z.B. Verkaufsprospekt, Investmentmemorandum, Allgemeine oder Besondere Anlagebedingungen sowie Dreiervereinbarung. Die zur Verfügung gestellten Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar, noch eine Empfehlung zu deren Erwerb. Die Informationen sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine Rechts- und/oder Steuerberatung sowie eine Anlageberatung. Des Weiteren behält sich die Real I.S. das Recht vor, Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Darstellung sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der Quellenangabe und der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Real I.S.*